

Nota Breve 30/10/2024

**Zona Euro: dinamismo inesperado no 3T, embora com nuances****Dados**

- O PIB da zona euro surpreendeu ao crescer 0,4% em cadeia no 3T 2024, contra a nossa previsão de 0,2%, elevando o crescimento homólogo para 0,9% (0,6% no 2T 2024).

**Avaliação**

- A economia da **zona euro surpreendeu ao crescer 0,4% em termos trimestrais** no 3T 2024, contra os 0,2% esperados, e após 0,2% no 2T. Este resultado notável, no entanto, é novamente afetado pela volatilidade que caracteriza os dados da Irlanda, que cresceu 2,0%, depois de cair 1,0% no trimestre anterior. Excluindo Irlanda, o crescimento da zona euro seria de 0,3%, um resultado mais em linha com as previsões.
- Entre as grandes economias, Espanha destacou-se positivamente, superando mais uma vez as expectativas ao crescer, pelo segundo trimestre consecutivo, uns notáveis 0,8% em termos trimestrais. França conseguiu crescer 0,4% em termos trimestrais (0,2% anteriormente), um resultado que, no entanto, se deve praticamente ao impacto dos Jogos Olímpicos em Paris. A Alemanha também surpreendeu positivamente, crescendo 0,2% em termos trimestrais, mas a revisão do dado do 2T mostra um recuo de 0,3%, em comparação com os -0,1% inicialmente publicados. Itália desiludiu ao estagnar no 3T (0,0% vs. 0,2%).

**Os riscos para o crescimento continuam concentrados em sentido descendente**

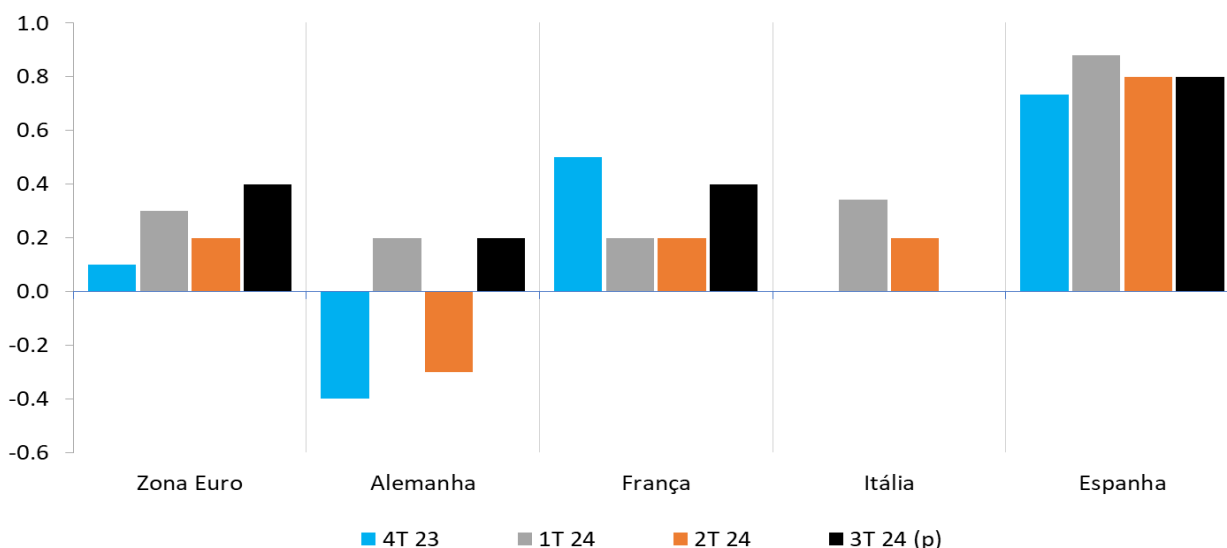
- Apesar da surpresa do 3T, é pouco provável que a zona euro mantenha taxas de crescimento semelhantes à sua média histórica pré-Covid (cerca de 0,4%).
- A **Alemanha** deve adaptar o seu modelo económico para se adaptar aos “novos tempos”. Na década anterior à pandemia, o desempenho económico da Alemanha foi impulsionado por políticas bem-sucedidas destinadas a promover as PME, pelo dinamismo do seu sector industrial graças ao fornecimento barato de gás russo, pela sua capacidade de produzir bens de alta qualidade, especialmente automóveis, e pela sua forte orientação para a exportação. Este modelo está, no entanto, ameaçado pelo abrandamento do comércio mundial, pelas guerras aduaneiras, pela emergência de novos rivais (nomeadamente a China) e pelo fim do acesso ao gás russo.
- Por seu lado, **França** enfrenta o desafio de reduzir os seus grandes desequilíbrios orçamentais sem penalizar demasiado o crescimento nos próximos anos. O projeto de orçamento do novo governo propõe reduzir o défice orçamental em 2025 para 5,0% do PIB (face a uma estimativa de 6,1% em 2024), através de cortes na despesa de pouco mais de 40 mil milhões de euros e de um aumento de impostos de cerca de 20 mil milhões de euros, com um impacto especial nas empresas (que suportam quase 70% do aumento de impostos estimado). O ajustamento orçamental prosseguirá até 2029, altura em que se prevê que o objetivo de 3,0% seja atingido.
- Após dois anos com taxas de crescimento superiores à média da zona euro, **Itália** enfrenta agora uma fase de taxas de crescimento muito mais moderadas, mais em linha com o crescimento médio da zona euro no seu conjunto. O investimento residencial, principal motor do crescimento italiano nos últimos anos, irá perder gradualmente o seu ímpeto, ainda que muito gradualmente, à medida que os incentivos e as isenções fiscais, conhecidos como “Superbonus”, forem reduzidos e retirados. Além disso, Itália deve

também proceder a um certo ajustamento orçamental para reduzir o défice de mais de 4,0% do PIB previsto para 2024 e convergir para o objetivo de 3,0% do PIB nos próximos anos.

- Em suma, a **zona euro enfrenta perspectivas de crescimento bastante modestas**, assentes na esperada retoma da procura interna, num contexto de descida das taxas de juro e de moderação da inflação. Estimamos que o crescimento da área do euro seja de 0,7% este ano e de 1,3% em 2025. No entanto, os riscos para estas previsões são descendentes, especialmente para 2025, dado o aumento da incerteza global (conflitos geopolíticos, impacto de uma possível vitória de Trump), num contexto em que as economias da zona euro devem iniciar os seus processos de consolidação orçamental, e em simultâneo a distribuição dos fundos do NGEU continua a sofrer atrasos. Assim, existe o risco de os consumidores preferirem continuar a aumentar as suas poupanças em vez de gastarem em consumo; e uma vitória de Trump implicaria, entre outras coisas, um aumento das tarifas que puniria particularmente a Alemanha e Itália, as duas grandes economias da zona euro com os laços comerciais mais fortes com os EUA.

### Evolução do PIB

Variação trimestral (%)



Fonte: BPI Research, a partir de dados do Eurostat. (p) Dados preliminares

BPI Research, 2024  
e-mail: [deef@bancobpi.pt](mailto:deef@bancobpi.pt)

#### AVISO SOBRE A PUBLICAÇÃO “NOTA BREVE”

A “Nota breve” é uma publicação elaborada em conjunto pelo BPI Research (UEEF) e o CaixaBank Research, que contém informações e opiniões provenientes de fontes que consideramos fiáveis. Este documento possui um propósito meramente informativo, pelo qual o BPI e o CaixaBank não se responsabilizam em caso algum pelo uso que possa ser feito do mesmo. As opiniões e as estimativas são próprias do BPI e do CaixaBank e podem estar sujeitas a alterações sem prévio aviso.